

北京中企华资产评估有限责任公司

关于深圳证券交易所《关于对新大洲控股股份有限公司的关注函》

资产评估相关问题的回复

深圳证券交易所：

根据贵所《关于对新大洲控股股份有限公司的关注函》(公司部关注函〔2020〕第38号)(以下简称：“关注函”)，北京中企华资产评估有限责任公司对《关注函》中所提出的问题涉及发表意见的事项回复如下：

4. 资产置换公告显示，你公司委托具有执行证券、期货相关业务资格的北京中企华资产评估有限责任公司针对桃源商城的股东全部权益价值进行评估，截至公告日，评估工作正在进行。根据桃源商城前期初步估算，截至2020年1月31日，桃源商城的股东全部权益价值估值约为110,000万元(账面价值46,328.18万元，增值率137.44%)，以此为基础计算桃源商城40%股权的交易对价约为44,000万元。

请说明桃源商城估算的依据，以及初步估算得到的估值较股东全部权益账面价值有较大溢价的原因。请结合桃源商城近年来经营业绩、核心竞争力、未来发展趋势等，补充说明交易作价的合理性和公允性。

回复：

1、桃源商城估值的依据

大连桃源商城商业发展有限公司(以下简称“桃源商城”)的主要资产是房产，公司收入主要来自于自有房产的出租，本次对纳入评估范围内的房产分别采用市场法和收益法进行评估。主要的评估依据如下：

(1)重要权属依据：委估房产的不动产权证书；

(2)重要取价依据：评估人员了解的在评估基准日近期有过交易的类似房地产的市场出售和出租信息；

(3)重要评估假设依据：除个别自用房产外，纳入评估范围的房产在评估基准日均处于出租状态。其中：桃源商城1#楼(建筑面积合计36236.82平方米)在出资前2003年由原股东大连亨达房地产开发有限公司出租给大连友嘉购物有限公司，2004年经出

租方同意，承租人变更为大连友谊购物广场有限公司至今，租期共为 20 年，由承租人自行招商经营，租赁合同于 2023 年 9 月 30 日到期。由于原始租赁合同签订时间较早，导致目前实际租金明显低于市场租金。根据桃源商城提供的说明，本次评估假设在此物业合同期满后桃源商城拟自行按照市场价格对外出租经营。

2、溢价较大原因

本次评估对桃源商城评估增值较大的原因主要为房产评估增值。

纳入评估范围内的房产建筑面积共计 43,589.41 平方米，详见下表：

序号	名称	详细地址	建筑面积(m ²)
1	1#楼	中山区解放路 580 号 1 层 1 号	5,915.88
2		中山区解放路 580 号 2 层 1 号	7,347.49
3		中山区解放路 580 号 3 层 1 号	7,057.08
4		中山区解放路 580 号 4 层 1 号	3,334.30
5		中山区解放路 580 号 5 层 1 号	3,342.34
6		中山区解放路 580 号地下一层 1 号	9,239.73
7	2 层	中山区白云街 14 号 2 层 2E-84 号	126.33
8	3 层	中山区白云街 14 号 3 层 39-25 号	112.17
9	地下 1 层	中山区白云街 14 号-1 层 1 号	5,848.35
10	白云街 28-1	中山区白云街 28 号 1 单元 1 层 1 号	1,265.74

除中山区白云街 14 号 2 层 2E-84 号自用办公外，其他均为商业用途。其中 1#楼现为商场，主要面向中高端客户群，白云街 14 号地下一层和白云街 28 号一层现为生鲜市场。

房屋取得方式主要为出资、外购或者自建。1#楼于 2007 年由股东作为实物资产出资，按照当时评估值入账，白云街 28-1 按照 2017 年购置价入账，其余三处房屋建筑物建成于 2004 年建成投入使用，账面值为历史建安成本。

本次对纳入评估范围内的房产分别采用市场法和收益法进行评估，并对两种评估方法的评估结果综合分析，考虑到收益法评估的收益价格取决于人们对估价对象未来潜在收益的预期，近年来大连市房地产价格上涨幅度超过房地产租金水平的上升速度，租金回报与实际成交价匹配性较弱，导致以当前租金水平作为测算基础得出的收益法评估结果低于市场法评估结果。市场法评估结果采用了类似市场交易案例修正后得出，在当前的房地产市场环境，则更能适时、准确地反映当地房地产市场状况等因素对房地产价格的影响，因此本次对房产评估结果采用市场法评估结果作为评估结论。

主要房屋购建或取得时间较早。房产地处大连市中山区，距城市中心不足 3 公里，是连接大连南部风景区和城市中心的交通要道和大连市政府重点培养的南部次商圈。

沿线分布较为成熟的大型居住区，经过近几年的重点升级改造，新建多个高档小区，商圈周边范围内银行网点、医疗服务机构、中、小学校配套齐全。有十多条公交线路途经此处，即将建成的地铁5号线桃源站位于1#楼广场处，交通便利，所辖范围内商业氛围浓厚。房产所在区域近年来房地产价格明显上涨，因此与账面值相比，评估有较大溢价。

3、结合桃源商城近年来经营业绩、核心竞争力、未来发展趋势等，补充说明交易作价的合理性和公允性

(1) 桃源商城近年来经营业绩

根据桃源商城提供的审计报告，近三年及评估基准日的经营状况如下表：

金额单位：人民币万元

项目	2017 年度	2018 年度	2019 年度	2020 年 1 月
一、营业收入	2,733.77	3,207.52	3,192.71	262.54
减：营业成本	565.99	552.31	512.94	44.58
税金及附加	266.79	297.43	299.29	26.44
管理费用	1,339.95	1,387.03	1,402.30	114.52
财务费用	1,022.78	1,208.01	960.95	-79.99
加：其他收益	0.00	0.00	4.30	0.74
信用减值损失	0.00	0.00	-0.01	-0.10
二、营业利润	-461.75	-237.26	21.53	157.64
加：营业外收入	2.30	0.03	0.00	0.00
减：营业外支出	0.60	0.80	0.00	0.00
三、利润总额	-460.04	-238.03	21.53	157.64
四、净利润	-460.04	-238.03	21.53	157.64

从上表可以看出，由于主要房产已签订长期租赁合同，其中1#楼租赁合同期限为20年，于2023年9月30日到期。由于原始租赁合同签订时间较早，导致目前实际租金明显低于市场租金，因此目前公司营业收入规模不大。剔除2017年购置的白云街28-1号房产出租收入影响，近年来公司营业收入相对稳定，公司对营业成本进行了有效控制，盈利能力逐步好转。按照公司现有的经营计划，在长期租赁合同期满后拟由桃源商城按照市场价格对外出租经营，公司的营业收入和盈利能力将得到明显提升。

(2) 桃源商城核心竞争力

桃源商城主要的核心竞争力如下：

① 品牌优势

桃源商城成立于 2004 年 6 月 25 日，注册资本 10000 万元人民币。公司成立时间较长，目前是大连南部首家集购物、餐饮、娱乐、休闲、健身、文化教育于一体的大型一站式购物广场。为满足消费者的个性化和差异化需求，桃源商城利用品牌优势，不断丰富着多业态、多商号的运营机制。通过与众多商家形成长期稳定、互惠共赢的合作关系，共同探索新的经营模式，以保持自身稳健的盈利能力。随着时代发展和消费观念的革新，公司始终坚持“无微不至”和“对消费者负责”的服务理念，获得了广大顾客和商铺经营者的普遍认可，有一定的品牌优势。

②管理和人才优势

经过多年发展运营，桃源商城已形成了完善的经营管理体系和系统的开发治理模式。同时，面对国内实体商业新的发展形势，公司管理团队凭借多年深耕中国百货零售行业的经验，积极进取，勇于创新，为公司的持续发展提供了稳定保证。管理团队相对成熟，在行业内拥有丰富的经营经验和管理经验。

(3)桃源商城未来发展趋势

①大连市商业服务发展现状及趋势

来源于大连市统计局的数据显示，2019 年，大连市规模以上服务业实现营业收入 1484.2 亿元，同比增长 1.2%，高于全省 2.9 个百分点，快于沈阳 3.2 个百分点，拉动全省规模以上服务业营业收入增长 0.4 个百分点。其中：租赁和商务服务业营业收入增长 4.4%，租赁和商务服务业稳步发展，盈利能力进一步提升。

近两年，大连在西安路商圈、青泥洼桥商圈、天津街商圈三大传统城市级商圈的基础上，又形成了东港商圈、高新商圈、桃源商圈等新兴的区域商圈。而与传统城市级商圈中的项目相比，区域化的商业项目在硬件设施、品牌及业态方面更加完善且更吸引消费者，不但能够满足消费者便捷性的消费需求，而且商业功能如社交、休闲、娱乐等也更全面。因而，更容易受来自区域周边的消费者的青睐，并进一步加速了区域商圈的崛起。

②公司房产未来发展趋势

桃源商城位于大连市中山区，中山区是大连的金融和商业中心。从地理位置来说，中山区三面环海，海岸线漫长，旅游资源丰富，拥有老虎滩、棒棰岛、东港会议中心等多个著名景点。从经济方面来说，中山区经济在大连市内位于前列，作为大连的商业中心，写字楼、商场云集；作为金融中心，中山区银行和金融公司密集。房产所在区域各项发展优势齐全。

桃源商城在发展过程中，与众多商家形成了长期稳定、互惠共赢的合作关系。未来，桃源商城继续树立服务意识，加大招商力度，开展创新思维。首先做好现有客户的服务和维护，提高服务质量；继续与有意向的大客户积极洽谈，提高大客户的入驻比例，进一步提升整个商城的人气和出租效益。

大连是中国著名的旅游城市之一，流动人口数量较大，为商业地产的发展带来了一定的机遇和发展空间。

③大连市整栋商业综合体转让价格对比分析

评估人员调查了大连市区的近期成交的3栋整栋商业综合体的交易价格区间为1.5万元/平方米~4万元/平方米，桃源商城房产位于大连市中山区，沿线分布较为成熟的大型居住区，商圈周边配套齐全、交通便利，商业氛围浓厚。评估人员选择符合条件的参照物，进行交易情况、交易日期、区域因素和个别因素修正，从而确定评估值。最终评估值基本和近期成交的整栋商业综合体的低限价格接近，评估人员认为交易作价具有合理性和公允性。

北京中企华资产评估有限责任公司

2020年3月18日

